

ANALISIS DETERMINAN MIKRO DAN MAKROEKONOMI TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN TERINDEKS DI IDX-INFRA

Rizkilianti Hardian Anggianni¹, Wahyudi²

¹*Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jakarta, Indonesia, rizkilianti.hardian@upnvj.ac.id*

²*Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jakarta, Indonesia, wahyudi@upnvj.ac.id*

Abstrak

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari variabel mikroekonomi yakni Likuiditas, Profitabilitas dan Solvabilitas serta variabel Makroekonomi yakni Nilai Tukar terhadap Harga Saham. Objek yang digunakan dalam penelitian ini ialah perusahaan yang ebrgerak di sektor infrastruktur terindeksi di IDX-INFRA sebanyak 31 sampel perusahaan, dengan tahun penelitian 2016 sampai 2020. Hipotesis dalam penelitian ini diuji dengan tingkat signifikansi 5% (0,05) dengan menggunakan metode Analisis Regresi Data Panel dengan menggunakan program *E-Views 12*. Hasil yang ditemukan dalam penelitian ini ialah Likuiditas, Profitabilitas dan Solvabilitas tidak berpengaruh terhadap Harga Saham dan Nilai Tukar berpengaruh negative signifikan terhadap harga saham.

Kata Kunci: Harga Saham, Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas dan Nilai Tukar

ANALYSIS OF MICRO AND MACROECONOMIC DETERMINANTS ON STOCK PRICE OF INDEXED COMPANIES AT IDX-INFRA

Abstract

This research is using quantitative study aimed to see whether there are influence of microeconomic variables (Liquidity, Profitability, Solvency) and macroeconomic variable (Exchange Rates) that influnces Stock Price. Object selected in this research are Infrastructure Companies that indexed on IDX-INFRA, using a sample of 31 Companies during periode 2016-2020. The hypothesis in this study was tested with a level of significance 5% (0.05) using Panel Data Regression Analysis Method with the computer program E-Views 12. The result found from this research are There is no effect of Liquidity, and Solvency to Stock Price, and There is negative and significant effect of Exchange Rates to Stock Price.

Keywords: Stock Price, Liquidity, Profitability, Solvency and Exchange Rates

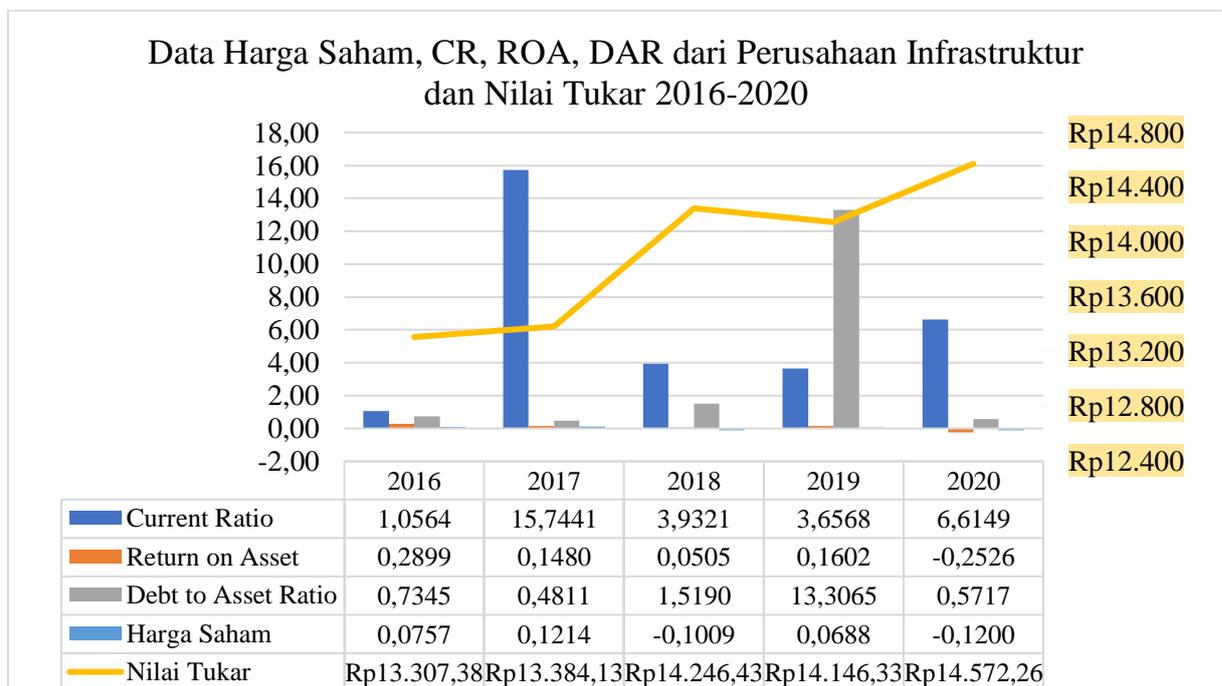
PENDAHULUAN

Latar Belakang

Pada tahun 2022 ini, Kementerian Pekerjaan Umum dan Perumahan Rakyat menyatakan bahwa akan melakukan banyak pembangunan infrastruktur sekaligus pengelolaan dan juga pemeliharaan atas infrastruktur yang sudah ada, dimana tentunya hal ini akan membutuhkan banyak biaya. Salah satu langkah yang dapat dilakukan oleh perusahaan infrastruktur ialah dengan menjual sahamnya kepada para investor di Bursa Saham. Nantinya, sebelum melakukan investasi, tentunya investor akan mencari tahu terlebih dahulu mengenai harga saham perusahaan yang akan dijadikan target investasi. Menurut Zulfikar (2016, hlm. 91) Faktor yang berasal dari mikroekonomi ataupun makroekonomi dapat mempengaruhi harga suatu saham. Sehingga analisis sebelum investasi dapat dilakukan dengan menyeluruh baik dengan mengetahui kinerja keuangan suatu perusahaan ataupun dengan mengikuti perkembangan ekonomi makro.

Untuk mengetahui keadaan mikroekonomi perusahaan atau kinerja keuangan perusahaan salah satunya ialah dengan menggunakan rasio laporan keuangannya, diantaranya ialah rasio likuiditas, profitabilitas dan juga solvabilitas.

Pada kenyataannya, terdapat beberapa perbedaan pergerakan dari Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas dan Nilai Tukar terhadap harga saham dengan teori yang ada. Fenomena tersebut dapat dilihat pada gambar dan penjelasannya dibawah ini.



Sumber: Data Diolah (2022)

Gambar 1. Data Harga Saham, CR, ROA, DAR Perusahaan Infrastruktur dan Nilai Tukar 2016-2020

Pada diagram batang diatas khususnya harga saham dengan *Current Ratio* atau CR dapat dilihat bahwa pada tahun 2019 terjadi penurunan *Current Ratio* yang disertai dengan kenaikan harga saham, dan keadaan sebaliknya terjadi di 2020. Fenomena ini tidak selaras dengan teori yang dinyatakan oleh Septiana (2019, hlm. 65) yang mengemukakan bahwa pergerakan harga saham searah dengan likuiditas. Penelitian yang mendukung fenomena ini, sudah dilakukan

diantaranya oleh Zulkarnain, *et al.*, (2020), Pirmansah & Huda (2022) dan Huda & Sriyono (2020).

Dari segi profitabilitas dan harga saham, perusahaan sektor infrastruktur pun juga mengalami beberapa kejadian yang berbeda dari teori yang dinyatakan oleh Suad Husnan (2019, hlm.55), yang menyatakan bahwa semakin tinggi tingkat kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba maka harga sahamnya akan semakin meningkat. Namun di tahun 2017 sendiri ROA mengalami penurunan yang justru dibarengi dengan kenaikan harga saham sektor infrastruktur atau dengan kata lain ROA bergerak tidak searah dengan pertumbuhan harga saham. Penelitian yang mendukung fenomena ini sudah dilakukan diantaranya oleh Pirmansah & Huda (2022) dan Huda & Sriyono (2020).

Selanjutnya, pada gambar diatas dapat dilihat bahwa terjadi ketidaksesuaian antara teori yang disampaikan Ermainsi *et al.*, (2021, hlm.5) yang menyatakan bahwa penambahan utang memperbesar risiko bagi perusahaan, namun disaat yang bersamaan juga memperbesar tingkat pengembalian bagi para investor dimana tingkat pengembalian atas utang inilah yang membuat harga saham perusahaan meningkat seperti yang terlihat di tahun 2017 dimana ketika tingkat utang yang diukur dengan DAR menurun, harga saham perusahaan infrastruktur justru meningkat. Fenomena ini sebagaimana penelitian yang pernah dijalankan sebelumnya diantaranya oleh Firmanah & Maharani (2021) dan (Putriawan & Widodo, 2021)

Kondisi dimana peningkatan harga saham terjadi ketika nilai tukar sedang naik atau pelemahan rupiah dapat dilihat pada tahun 2017 dimana harga saham dari perusahaan sektor infrastruktur meningkat menjadi 0.121, namun disertai juga melemahnya rupiah terhadap dollar menjadi Rp 13.384 . Fenomena tersebut pun dukung oleh penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Octavina & Setiawina (2022) namun tidak sesuai dengan teori Sudirman (2015, hlm. 166) yang menyatakan penurunan nilai mata uang dalam negeri yakni Rupiah kepada Dollar Amerika Serikat akan mengakibatkan harga saham menurun, akibat investor lebih memilih untuk menginvestasikan dananya dalam instrumen investasi lain.

Perumusan Masalah

1. Apakah Likuiditas berpengaruh terhadap Harga Saham perusahaan sector Infrastruktur?
2. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap Harga Saham perusahaan sector Infrastruktur?
3. Apakah solvabilitas berpengaruh terhadap Harga Saham perusahaan sector Infrastruktur?
4. Apakah Nilai Tukar berpengaruh terhadap Harga Saham perusahaan sector Infrastruktur?

Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dengan melakukan penelitian ini berdasarkan perumusan masalah yang sudah dijelaskan sebelumnya ialah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh Likuiditas terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Infrastruktur
2. Untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Infrastruktur
3. Untuk mengetahui pengaruh Solvabilitas terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Infrastruktur
4. Untuk mengetahui pengaruh Nilai tukar terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Infrastruktur

Kegunaan Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian sebelumnya, peneliti berharap penelitian ini dapat berguna bagi beberapa aspek sebagai berikut:

a. Bagi Perguruan Tinggi/Peneliti Lanjutan

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan referensi untuk penelitian selanjutnya ataupun bahan bacaan untuk memperkaya

b. Bagi Investor

Membantu investor untuk memahami ialah sebagai bahan pertimbangan untuk berinvestasi atau untuk pengambilan kesimpulan

c. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat membantu pihak manajemen perusahaan sektor infrastruktur untuk memahami dan menjaga stabilitas kinerja keuangan perusahaan khususnya rasio likuiditas, profitabilitas, dan solvabilitas dan memperhatikan faktor makroekonomi seperti nilai tukar demi menjaga harga saham perusahaan di pasar modal.

TINJAUAN PUSTAKA

Grand Theory

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Menurut Quiry *et al* (2018, hlm. 486), Teori sinyal ialah teori yang menyatakan keputusan pendanaan yang diambil oleh perusahaan misalnya penganggaran atau pembayaran deviden ialah sinyal-sinyal yang dikirimkan oleh manajemen perusahaan kepada investor-investor

Selanjutnya dinyatakan oleh Utami, *et al.* (2021) teori sinyal mampu menjelaskan betapa pentingnya melakukan pengukuran atas kinerja keuangan karena teori ini dapat menerangkan langkah apa yang harus dilakukan perusahaan dalam mengkomunikasikan sinyal keberhasilan dan juga kegagalan kepada pemilik modal. Lebih lanjut menurut Zulkarnain *et al.*, (2020), sinyal baik dan sinyal buruk akan tercipta dari informasi yang disampaikan oleh perusahaan dengan benar dan transparan kepada investor, yang demikian akan mempengaruhi pergerakan harga saham.

Harga Saham

Menurut Aziz, *et al.*, (2015, hlm.81) Harga saham ialah nilai yang dibayarkan oleh investor untuk memperoleh bukti berupa lembar kepemilikan atas sebuah perusahaan. Lebih lanjut, menurut Siregar (2021, hlm.22) harga saham juga bisa didefinisikan sebagai alat ukur yang dapat dimanfaatkan oleh investor untuk dapat melakukan penawaran atau permintaan suatu saham. Apabila harga saham suatu perusahaan terus bergerak naik, hal ini akan membuat investor semakin tertarik, karena tingkat inflasi menunjukkan bahwa perusahaan berjalan dengan baik dan dapat memberikan keuntungan yang baik kepada investor. Sebaliknya apabila harga beberapa saham rendah, investor justru kurang tertarik karena dianggap tidak mampu memberikan banyak keuntungan bagi investor.

Miftahuddin & Mahardhika (2019), menyampaikan dalam penelitian mereka bahwa tingkat keberhasilan atas aktivitas pengelolaan yang dilakukan oleh perusahaan dapat diukur salah satunya melalui harga sahamnya, yang dimana tingginya pangsa pasar bursa komoditas menyebabkan terjadinya jual beli komoditas di berbagai perusahaan di seluruh kapitalisasi pasar. Jika pemegang saham percaya bahwa kinerja perusahaan tidak memuaskan, mereka akan menjual sahamnya dan bergabung dengan perusahaan lain. Sehingga jika hal ini terjadi akan mengakibatkan harga saham menjadi turun.

Likuiditas dan Harga Saham

Menurut Zutter & Smart (2022, hlm. 139) Likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya, yang memudahkan perusahaan dengan kewajiban yang baik untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya.

Menurut Ayub, *et al.*, (2020) likuiditas harus dikelola secara optimal oleh perusahaan supaya perusahaan mampu mengelola kewajiban jangka pendek dengan baik, Tingkat likuiditas perusahaan yang tinggi merupakan sinyal yang baik bagi investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut dan harga pasar akan naik. Ini telah sesuai teori yang dinyatakan oleh Septiana (2019, hlm. 65) bahwa investor akan memiliki antusiasme yang lebih tinggi pada perusahaan dengan keadaan likuiditas yang baik, dimana hal ini akan menciptakan kenaikan permintaan saham sehingga harga sahamnya juga akan mengalami kenaikan.

Penelitian sebelumnya yang menyampaikan bahwa likuiditas berpengaruh pada harga Saham diantaranya sudah dilakukan oleh Zulkarnain, *et al* (2020), Putriawan & Widodo (2021), Pirmansah & Huda (2022), Huda & Sriyono (2020), dan (Hasanudin, Taruna, & Fassya, 2022). Namun, penelitian yang menyatakan bahwa tidak ada pengaruh dari Likuiditas atas Harga Saham juga pernah dilakukan sebelumnya oleh Firmanyah & Maharani (2021), Ahei & Sevil (2020), Maulana, *et al.*, (2019), Riani *et al.*, (2020), Kevin & Panjaitan (2019) dan Aviantoro *et al.*, (2021).

Profitabilitas dan Harga Saham

Profitabilitas menurut Sarmigi *et al.*, (2021, hlm.75) merupakan ukuran atas seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memaksimalkan sumber daya yang tersedia agar dapat menciptakan laba. Rasio profitabilitas juga mampu menggambarkan bagaimana kinerja manajemen dalam mendatangkan keuntungan bagi perusahaan, sehingga jika rasio ini semakin tinggi, maka akan menunjukkan semakin efektif pula manajemen dalam mengelola suatu perusahaan dalam suatu periode tertentu.

Sebagaimana dengan teori yang sudah dinyatakan oleh Suad Husnan (2019, hlm.55), perusahaan dengan kemampuan memperoleh laba yang baik tentu akan lebih menarik minat para investor sehingga lebih meningkatkan harga sahamnya. Hal ini disebabkan karena investor menafsirkan perusahaan dengan kemampuan menciptakan keuntungan yang besar akan membagikan dividen yang lebih besar juga. Lebih lanjut dijelaskan oleh Aulia *et al.*, (2021), bahwa setiap perusahaan berlomba-lomba untuk meningkatkan profitabilitasnya sebab peningkatan nilai profitabilitas perusahaan akan membuat perkembangan perusahaan menjadi aman, dengan persepsi ini jika dilihat dari perspektif pemegang saham akan membuat tingkat pengembalian meningkat sehingga keuntungan yang didapat oleh para investor akan meningkat.

Penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh terhadap Harga Saham sudah dilakukan sebelumnya oleh Yulianti & Permady (2022) , Putriawan & Widodo (2021), Pirmansah & Huda (2022), Huda & Sriyono (2020), Hasanudin *et al.*, (2022), Kevin & Panjaitan (2019) dan Stify *et al.*, (2021). Sedangkan dalam penelitian oleh Zulkarnain *et al.*, (2020), dan Ahei & Sevil (2020), Maulana *et al.*, (2019), dan Aviantoro *et al.*, (2021), dinyatakan bahwa variabel-profitabilitas tidak berpengaruh pada harga saham.

Solvabilitas dan Harga Saham

Dalam Hery (2016, hlm. 162) dijelaskan bahwa solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk melakukan pengukuran atas sejauh mana perusahaan dibiayai oleh hutang yang salah satu tujuannya ialah untuk mengetahui posisi total kewajiban perusahaan kepada kreditor khususnya jika dibandingkan dengan jumlah asset atau modal yang dimiliki oleh perusahaan.

Dalam kaitannya dengan harga saham, menurut Zulkarnain *et al.*, (2020), perusahaan dengan tingkat solvabilitas atau jumlah utang yang besar akan memunculkan risiko yang tinggi, akan tetapi ada juga peluang yang tinggi dibalik utang yang tinggi tersebut. Hal ini disebabkan jika pinjaman yang besar tersebut dapat dikelola dengan baik juga, maka akan membuat perusahaan mampu meningkatkan hasil usahanya. Menurut Ermaini *et al.*, (2021, hlm.5) Meskipun penambahan utang memperbesar risiko bagi perusahaan, namun disaat yang bersamaan juga memperbesar tingkat pengembalian bagi para investor dimana tingkat pengembalian atas utang inilah yang membuat harga saham sebuah perusahaan menjadi semakin tinggi.

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Sari, Setiawan, & Setyowati, 2022) Putriawan & Widodo (2021), Firmanyah & Maharani (2021), Aviantoro *et al.*, (2021), (Hasanudin *et al.*, 2022), Kevin & Panjaitan (2019), Faesol *et al* (2018) menyatakan bahwa Solvabilitas mempengaruhi harga saham. Sedangkan dalam penelitian yang dilakukan oleh Zulkarnain *et al.*, (2020), Yulianti & Permadhy (2022), Pirmansah & Huda (2022), Huda & Sriyono (2020), Maulana *et al.*, (2019), , Elviani, *et al* (2019) dan Riani *et al.*, (2020), dinyatakan bahwa solvabilitas tidak mempengaruhi harga saham.

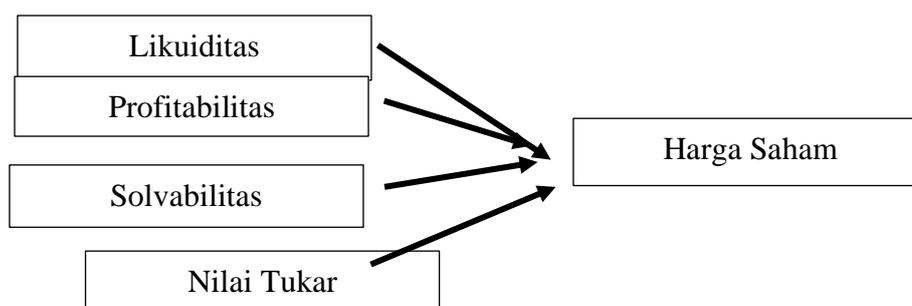
Nilai Tukar dan Harga Saham

Dinyatakan oleh Sugiyanto & Romadhina (2020, hlm.254) nilai tukar ialah satuan harga dari mata uang suatu negara terhadap mata uang negara lainnya.

Sudirman (2015, hlm. 166) yang menyatakan bahwa penurunan nilai Rupiah dari terhadap Dollar dari Amerika Serikat akan menyebabkan harga saham menurun, akibat investor lebih memilih untuk menginvestasikan dananya dalam instrumen investasi lain. Menurut Octovian & Mardiaty (2021), apabila nilai dollar meningkat hal ini akan menciptakan ketidakstabilan ekonomi terkait dengan kegiatan transaksi impor, perdagangan dan utang luar negeri, apabila cadangan devisa yang dimiliki oleh negara tidak cukup. Sehingga apabila ketidakstabilan ekonomi itu terjadi akan menyebabkan menurunnya minat beli investor dan harga saham akan menurun.

Hasil penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh antara nilai tukar pada harga saham sudah dilakuka diantaranya oleh Yulianti & Permadhy, (2022), Octovian & Mardiaty (2021), Kevin Jehezkiel Muntu (2020), Pratiwi *et al*, (2021), (Sutrisno, 2017) dan Octavina & Setiawina (2022). Sedangkan penelitian yang menyatakan bahwa nilai tukar tidak mempengaruhi variabel harga saham sudah dilakukan diantaranya oleh Aini (2022) dan Jalinda & Rahadian (2021).

Kerangka Pemikiran



Gambar 2. Model Penelitian Empiris

Hipotesis

Berdasarkan tinjauan Pustaka yang sudah dilakukan, hipotesis yang akan dijawab dalam penelitian ini ialah sebagai berikut:

- H₁ : Likuiditas berpengaruh terhadap Harga Saham
- H₂ : Profitabilitas berpengaruh terhadap Harga Saham
- H₃ : Solvabilitas berpengaruh terhadap Harga Saham
- H₄ : Nilai tukar berpengaruh terhadap Harga Saham.

METODOLOGI PENELITIAN

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

- a. Likuiditas (X1)
Likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya. Pada penelitian ini rasio likuiditas diukur dengan menggunakan *Current Ratio*.
Rumus *Current Ratio* adalah sebagai berikut :
$$\frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$
- b. Profitabilitas (X2)
Profitabilitas merupakan ukuran yang digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam mengoptimalkan sumber daya yang dimilikinya untuk menciptakan laba atau keuntungan. Pada penelitian ini profitabilitas perusahaan diukur dengan menggunakan *Return on Asset*.
Rumus *Return on Asset* adalah sebagai berikut:
$$\frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$
- c. Solvabilitas (X3)
Solvabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar proporsi utang membiayai modal atau aktiva perusahaan. Rasio solvabilitas dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan rasio *Debt to Asset*.
Rumus *Debt to Asset Ratio* adalah sebagai berikut =
$$\frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Aktiva}}$$
- d. Nilai Tukar (X4)
Nilai tukar ialah harga yang dimiliki suatu mata uang terhadap mata uang lain. Nilai tukar dalam penelitian ini diukur dengan nilai kurs tengah per tahun dari website Bank Indonesia dalam satuan nominal.
Rumus Kurs Tengah adalah sebagai berikut =
$$\frac{\text{Kurs Jual} + \text{Kurs Beli}}{2}$$
- e. Harga Saham (Y)
Harga saham adalah sejumlah nilai atau uang yang harus dikeluarkan oleh investor untuk memperoleh bukti kepemilikan suatu perusahaan. Harga saham dalam penelitian ini dilihat dari harga saham penutup di akhir tahun dengan satuan nominal.

Populasi dan Sampel

Populasi dari penelitian ini merupakan Perusahaan yang terindeks di IDX-INFRA di Bursa Efek Indonesia yakni sebanyak 56 Perusahaan. Sementara itu, penelitian ini menggunakan Teknik *non-probability sampling* dengan menggunakan *Purposive sampling*. Kriteria sampel yang dipilih adalah sebagai berikut:

Tabel 1. Kriteria Purposive Sampling

No.	Keterangan	Jumlah Sampel
1	Perusahaan sektor infrastruktur yang terindeks di IDX INFRA	56
2	Sampel yang tidak memenuhi kriteria:	
	a. Perusahaan sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebelum akhir tahun 2016	-18
	b. Saham perusahaan tidak sedang disuspensi Bursa Efek Indonesia atau keluar dari Bursa Efek Indonesia	-2
	c. Perusahaan mempublikasikan laporan keuangannya secara lengkap di Website Perusahaan atau Website Resmi Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan mata uang Rupiah	-5
3	Total perusahaan yang masuk dalam kriteria	31
4	Total Periode Pengamatan	5
5	Total Sampel Data	155

Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder. Data likuiditas, profitabilitas dan solvabilitas diperoleh dari melakukan perhitungan dengan berdasarkan kepada informasi yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan tahun 2016-2020. Data nilai tukar diperoleh dari website Bank Indonesia, sedangkan data harga saham perusahaan yang terpilih sebagai sampel diperoleh dari finance.yahoo.com.

Teknik Analisis

Teknik analisis data yang digunakan pada penelitian ini ialah Teknik regresi data panel, mengingat data penelitian yang terkumpul sendiri merupakan gabungan dari data *Time series* dan *Cross Section*.

Uji Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif merupakan langkah analisis yang dilakukan oleh peneliti dengan tujuan untuk memperoleh deskripsi atau gambaran atas data penelitian yang sudah dikumpulkan sebelumnya tanpa bermaksud untuk menarik kesimpulan termasuk untuk menyajikan data dalam bentuk seperti tabel, data, grafik, diagram, dan lain sebagainya (Sugiyono, hlm. 206-207, 2021).

Uji Hipotesis

Uji Model

a. Uji Chow

Uji Chow merupakan sebuah langkah pengujian yang dilakukan untuk dapat menentukan model paling baik diantara dua model estimasi yakni *Fixed Effect Model* dan *Common Effect Model*.

b. Uji Hausman

Uji Hausman adalah uji yang dilakukan untuk dapat menentukan model estimasi yang akan dipilih, apakah *Fixed Effect* atau *Random Effect*.

c. Uji Langrange Multiplier

Uji *Langrange Multiplier* dilakukann untuk menentukan model estimasi terbaik antara model *Random Effect Model* dengan *Common Effect Model*

Bentuk persamaan model regresi data panel ini dapat ditulis sebagaimana berikut:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \beta_4 X_{4it} + \epsilon$$

Keterangan:

Y_{it}	= Harga Saham
α	= Konstanta
$\beta(1,2,3)$	= Koefisien
X1	= Likuiditas dengan <i>Current Ratio</i>
X2	= Profitabilitas dengan <i>Return on Asset</i>
X3	= Solvabilitas dengan <i>Debt to Asset Ratio</i>
X4	= Nilai tukar dengan Kurs Tengah dalam satuan Rupiah
i	= Nama Perusahaan Sektor Infrastruktur
t	= Periode Waktu
ε	= <i>Error Term</i>

Uji Parsial

Keputusan yang diambil dari pengujian hipotesis ini memiliki dasar yang menjadi tolak ukur apakah hipotesis dapat diterima atau ditolak. Kriteria dalam pengambilan tersebut didasarkan oleh dua acuan yakni t_{hitung} dan t_{tabel} , serta berdasarkan nilai probabilitasnya. Berikut ini merupakan penjelasannya.

- a. Jika pengambilan keputusan didasarkan pada nilai t_{tabel} dan t_{hitung} , dasar pengambilan keputusannya ialah sebagai berikut:
 1. Apabila $t_{hitung} > t_{tabel}$, maka H_0 bisa ditolak dan H_a dapat diterima (dinyatakan berpengaruh). Jika $-t_{hitung} < -t_{tabel}$, maka H_0 bisa ditolak dan H_a dapat diterima (dinyatakan berpengaruh)
 2. Apabila $t_{hitung} < t_{tabel}$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak (dinyatakan tidak berpengaruh). Jika $-t_{hitung} > -t_{tabel}$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak (dinyatakan tidak berpengaruh)
- b. Apabila berdasarkan dengan nilai probabilitas untuk melihat signifikansi dengan penetapan keputusan sebagai berikut:
 1. Apabila nilai signifikansi $> 0,05$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak (dinyatakan tidak signifikan).
 2. Apabila nilai signifikansi $< 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima (dinyatakan signifikan).

Uji Koefisien Determinasi

Tujuan dilakukannya uji koefisien determinasi ialah untuk mengetahui seberapa banyak informasi yang dapat dijelaskan oleh perubahan atau variasi dari variabel independent terhadap perubahan atau variasi dari variabel dependent. Pada uji ini, semakin mendekati satu nilai koefisien determinasinya (mendekati 100%), maka artinya variabel variabel bebas yang dilibatkan dalam penelitian mampu memprediksi variasi variabel dependen. Penelitian ini menggunakan *Adjusted R-Square* dimana patokan ini dapat bergerak baik naik maupun turun ketika variabel bebas ditambahkan ke dalam model.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Uji Deskriptif

Pada penelitian ini dilakukan analisis statistic deskriptif dimana data dideskripsikan dengan menggunakan *E-views 12.0* untuk memperoleh informasi atas *mean, median, maximum, minimum* dan simpangan baku (*standard deviasi*), yang dimana hasil analisisnya dapat dilihat pada tabel sebagaimana berikut:

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	HARGASAHAM	CR	ROA	DAR	NILAITUKAR
Mean	1623.297	6.6659500	0.001781	0.574285	13931.31
Median	945.0000	1.172300	0.024710	0.543240	14146.33
Maximum	7000.000	410.2414	0.679720	2.179590	14572.26
Minimum	50.00000	0.027170	-1.465260	0.009160	13307.38
Std. Dev.	1731.980	38.36743	0.184320	0.270031	500.6257
Observations	155	155	155	155	155

Sumber: E-Views 12.0 (Data Diolah)

Berdasarkan hasil perhitungan ada tabel diatas dapat diketahui penjelasan atas variable variable penelitian yakni Harga Saham, Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas dan Harga Saham. Rata-rata harga saham yang diperoleh yakni Rp 1,623.297 Dari 155 data observasi dalam 5 tahun tersebut, harga saham tertinggi yakni sebesar Rp 7.000,00. Sementara nilai Harga saham terendah disepanjang tahun sebesar Rp 50,00. Selanjutnya dalam tabel diatas dapat dilihat bahwa nilai Standar Deviasi ialah sebesar 1731.980 atau lebih besar dari rata-rata Harga Saham. Likuiditas yang diukur dengan menggunakan *Current Ratio*, rata-rata yang diperoleh ialah sebesar 6.659500, dimana di sepanjang 5 tahun pengamatan nilai *Current Ratio* paling yakni sebesar 410.2414, sementara untuk nilai *Current Ratio* paling rendah di sepanjang waktu pengamatan yakni sebesar 0.02717 Hasil analisis deskriptif ini menunjukkan nilai standar deviasi atau variable Likuiditas (CR) yang lebih besar dibandingkan dengan *mean*, yang dimana hal ini menandakan bahwa data yang dikumpulkan bersifat heterogen.). Rata-rata variable Profitabilitas yang diukur dengan *Return on Assets* (ROA) ialah sebesar 0.001781. Nilai terendah dari seluruh data observasi yang terkumpul yakni sebesar -1.465260 Sementara nilai ROA tertinggi dari keseluruhan data observasi yang terkumpul atas 31 sampel perusahaan ialah WIKA pada 2017 yakni sebesar 0.6797. Nilai standar deviasi pada tabel hasil uji analisis deskriptif menunjuka bahwa data bersifat variative atau heterogen karena nilai *Mean* lebih kecil dibandingkan nilai standar deviasi.

Hasil dari analisis deskriptif yang tersaji pada tabel diatas menunjukkan rata-rata (*mean*) atas variable Solvabilitas yang diukur dengan proksi *Debt to Asset Ratio* ialah sebesar 0.574285 . Nilai DAR paling tinggi ialah 2.179590. Sementara, nilai minimum dari DAR yakni sebesar 0.00916. Pada tabel diatas juga ditunjukan bahwa nilai standar deviasi yakni sebesar 0.270031 dimana lebih kecil dibandingkan dengan nilai rata-rata yang menunjukkan bahwa data observasi bersifat homogen Terakhir pada tabel diatas dapat dilihat rerata dari Nilai tukar ialah sebesar Rp 13,931.31, dimana nilai maksimumnya ialah sebesar Rp 14, 572.26 di 2020 dan nilai minimum Nilai tukar dari 5 tahun pengamatan sebesar Rp 13,307.38 di 2016. Pada standar deviasi dapat dilihat bahwa nilainya lebih kecil dibandingkan dengan nilai rata-rata nilai tukar atau hanya sebesar 500.6257, hal ini menunjukkan bahwa data bersifat homogen.

Hasil Uji Chow

Uji Chow dilakukan untuk dapat menentukan model uji yang terbaik antara *Common Effect Model* dengan *Fixed Effect Model* dengan melihat dari nilai Probabilitas *Cross-Section Chi Square* yang muncul dalam Eviews 12.0. Pada pengujian ini H_0 atau hipotesis nol mewakili *Common Effect Model*, sedangkan H_a atau hipotesis alternatif mewakili *Fixed Effect Model*. Apabila angka pada Prob. *Cross-Section Chi Square* <0.05 maka FEM akan diterima sedangkan apabila nilai probabilitas *Cross-Section Chi Square* >0.05 maka CEM yang akan diterima. Hasil dari uji Chow ialah sebagaimana berikut:

Tabel 3. Hasil Uji Chow
Statistic

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	21.413662	(30,120)	0.0000
Cross-section Chi-square	286.593844	30	0.0000

Sumber: E-Views 12.0 (Data Diolah)

Tabel diatas menunjukkan bahwa model estimasi FEM yang terpilih karena nilai *Cross Section Chi-Square*nya kurang dari 0.05. Selanjutnya perlu dilakukan pengujian Hausman untuk memastikan apakah FEM yang akan terpilih sebagai model estimasi yang terbaik atau model lain yang akan terpilih.

Hasil Uji Hausman

Uji Hausman ini dilakukan untuk memilih model estimasi yang paling baik diantara FEM atau REM dimana pengambilan keputusan dilakukan dengan melihat nilai *Cross-Section Random*nya. Apabila nilainya >0.05 maka H₀ atau *Random Effect Model* diterima. Sedangkan apabila nilai *Cross Section Random*nya <0.05 maka H₁ atau *Fixed Effect Model* yang terpilih Luaran dari uji Hausman dapat dilihat pada tabel dibawah ini

Tabel 4 Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.000000	4	1.0000

Sumber: E-Views 12.0

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa model uji estimasi REM yang terpilih karena nilai Prob *Cross Section Random*nya ialah > 0.05 atau 1.00 Selanjutnya perlu dilakukan pengujian *Langrange Multiplier* untuk memastikan apakah REM yang akan terpilih sebagai model estimasi yang terbaik atau model lain yang akan terpilih.

Hasil Uji Langrange Multiplier

Uji Langrange Multiplier dilakukan untuk dapat menentukan model estimasi yang paling baik dari Common Effect Model dengan Random Effect Model. Dimana pengambilan keputusannya ialah apabila nilai Breusch-Pagan lebih kecil dari 0.05 maka REM yang akan terpilih sementara apabila nilai Breusch-Pagannya lebih besar dari 0.05 maka model CEM yang akan dipilih. Hasil dari uji Langrange Multiplier ialah sebagaimana berikut

Tabel 5. Hasil Uji Langrange Multiplier

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	166.4112 (0.0000)	1.934065 (0.1643)	168.3453 (0.0000)

Sumber: E-Views 12.0

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa nilai *Breusch Pagannya* ialah kurang dari 0.05 oleh karena itu model estimasi terbaik yang terpilih ialah *Random Effect Model*.

Hasil Uji Regresi Data Panel

Berdasarkan dengan hasil uji Chow, Uji Hausman dan *Langrange Multiplier* yang sudah dilakukan sebelumnya, maka model estimasi terbaik yang terpilih ialah *Random Effect Model* atau REM

Berikut ini merupakan hasil atas estimasi analisis atas pengaruh variable independent yakni Likuiditas (CR), Profitabilitas (ROA), Solvabilitas (DAR) dan Nilai tukar .terhadap variable dependen yakni Harga Saham (Harga Saham), sebagaimana yang disajikan dalam tabel dibawah ini:

Tabel 6. Hasil Uji Regresi Data Panel

Dependent Variable: HARGASAHAM

Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	10543.97	1741.669	6.053942	0.0000
CR	1.470530	2.413489	0.609296	0.5432
ROA	45.79324	443.0428	0.103361	0.9178
DAR	224.2567	329.9010	0.679770	0.4977
NILAITUKAR	-0.650286	0.125524	-5.180577	0.0000

Sumber: Data Diolah Eviews 12.0

Berdasarkan dengan data hasil pengujian dengan model estimasi REM diatas, maka persamaan regresi dari hasil estimasi tersebut ialah sebagaimana berikut: $\text{Harga Saham} = 10543.97 + 1.470530 \text{ CR} + 45.79324 \text{ ROA} + 224.2567 \text{ DAR} - 0.650286 \text{ Nilai tukar}$.

Interpretasi dari tabel diatas ialah sebagaimana berikut:

- Nilai konstanta yang diperoleh ialah sebesar 10543.97 yang menunjukkan apabila variable Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas dan Nilai tukar dalam keadaan konstan, maka harga saham perusahaan infrastruktur ialah senilai 10543,97 poin
- Nilai perolehan likuiditas sebesar 1.470530 yang diukur dengan *Current Ratio* dapat diinterpretasikan apabila nilai Likuiditas mengalami kenaikan sebesar 1 satuan, maka harga saham akan meningkat sebesar 1.470530 poin. Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas memiliki hubungan yang positif terhadap harga saham
- Selanjutnya ialah variable Profitabilitas yang diukur dengan menggunakan *Return on Asset*. Pada tabel diatas ditunjukkan bahwa nilai koefisien profitabilitas ialah sebesar 45.79324. Hal ini menunjukkan apabila profitabilitas mengalami kenaikan sebanyak 1 satuan, maka harga saham akan mengalami penurunan sebesar 45.79324 satuan. Oleh karena itu dapat dinyatakan bahwa profitabilitas memiliki nilai positif terhadap harga saham.
- Solvabilitas dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan rasio *Debt to Asset Ratio*. Berdasarkan hasil model estimasi dalam tabel diatas ditunjukkan bahwa nilai perolehan koefisien solvabilitas ialah sebesar 224.2567 Hal ini menunjukkan apabila solvabilitas meningkat sebanyak 1 satuan, maka harga saham akan mengalami peningkatan sebanyak 224.2567. Oleh karena itu dapat dinyatakan bahwa solvabilitas memiliki hubungan positif terhadap harga saham.
- Nilai tukar berdasarkan hasil uji estimasi model diatas memperoleh nilai koefisien sebesar - 0.650286 Hal ini menunjukkan bahwa apabila Nilai tukar naik sebanyak

1 satuan akan mengakibatkan harga saham menurun sebanyak -0.650286 poin. Sehingga dapat dikatakan bahwa Nilai tukar memiliki hubungan yang negatif terhadap harga saham.

Uji Parsial

Hasil pengolahan data dengan menggunakan Eviews 12 menghasilkan output sebagaimana yang sudah disajikan dalam tabel 6 di halaman sebelumnya. Interpretasinya ialah sebagaimana tertulis dibawah ini:

- a. Pengaruh likuiditas (CR) terhadap harga saham
Berdasarkan output yang disajikan dalam tabel diatas, likuiditas yang diukur dengan menggunakan *Current Ratio* bahwa $0.5432 > 0.05$, yang artinya tidak signifikan atau H_0 diterima dan H_a ditolak. Selanjutnya untuk $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau $0.609296 < 1.975387$ dengan $df = 155-5 = 150$ yang artinya tidak berpengaruh atau H_0 ditolak dan H_a diterima. Sehingga dapat dinyatakan bahwa variabel likuiditas tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap harga saham.
- b. Pengaruh profitabilitas (ROA) terhadap harga saham
Output dari uji parsial dengan mode estimasi *Random Effect* menunjukkan bahwa nilai t statistic atau t_{hitung} dari profitabilitas yang dihitung dengan menggunakan ialah senilai $0.103361 < 1.975387$ $df = 155-5 = 150$ sehingga profitabilitas dinyatakan tidak berpe ngaruh terhadap harga saham atau H_0 diterima dan H_a ditolak. Selanjutnya nilai probabilitas $0.05 < .9178$. Sehingga kesimpulannya profitabilitas tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap harga saham.
- c. Pengaruh Solvabilitas (DAR) terhadap Harga Saham
Solvabilitas yang diukur dengan menggunakan DAR ketika dilakukan uji parsial menunjukkan $0.679770 < 1.975387$ $df = 155-5 = 150$ Hasil uji parsial ini menunjukkan bahwa variabel solvabilitas tidak berpengaruh terhadap harga saha. Selanjutnya mengenai signifikansi, nilai probabilitas dari solvabilitas ialah $0.4977 > 0.05$, yang menunjukkan bahwa variabel independent tidak signifikan. Sehingga, kesimpulannya ialah variabel solvabilitas tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap harga saham.
- d. Pengaruh Nilai tukar terhadap Harga Saham
Berdasarkan hasil uji hipotesis parsial yang tersaji dalam tabel di atas menunjukkan bahwa variabel Nilai tukar berpengaruh terhadap harga saham atau H_0 diterima dan H_a ditolak. Hal ini disebabkan karena nilai $-t_{hitung}$ -nya lebih kecil dibandingkan nilai t_{tabel} , yakni $-5.180577 < -1.975387$ $df = 155-5 = 150$ dan nilai probnya lebih kecil dari 0.05. Oleh karena itu, nilai tukar dikatakan berpengaruh secara negative dan signifikan terhadap harga saham.

Uji Koefisien Determinasi

Tabel 8. Hasil Uji Koefisien Determinansi (R^2)

R-squared	0.154721
Adjusted R-squared	0.132181

Sumber: Data Diolah Eviews 12.0

Output dari uji koefisien determinasi sebagaimana yang disajikan pada tabel diatas dapat dilihat pada nilai *Adjusted R-Square*nya, dimana nilai yang diperoleh ialah sebesar 0.132181. Sehingga dapat diinterpretasikan bahwa Likuiditas (CR), Profitabilitas (ROA), Solvabilitas (DAR) dan Nilai tukar dapat menjelaskan variabel Harga Saham sebanyak 13.2181% sementara

86.7819% (100%-13.2181%) sisanya dapat dijelaskan oleh variabel-variabel yang tidak terlibat dalam penelitian ini.

Pengaruh Likuiditas terhadap Harga Saham

Current Ratio sebagai alat ukur variabel Likuiditas dalam penelitian ini dinyatakan tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham. Sehingga artinya hipotesis 1 dinyatakan tidak bisa diterima.

Oleh karena itu hasil penelitian ini bertentangan dengan teori yang diutarakan oleh Septiana (2019, hlm. 65) yang menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat likuiditas yang baik akan lebih menarik antusiasme para investor sehingga membuat harga saham akan meningkat sebagai akibat dari tingginya permintaan akan saham tersebut

Penelitian ini menemukan bahwa adanya kenaikan harga saham yang diukur dengan harga saham penutup akhir tahun belum tentu disebabkan oleh adanya peningkatan likuiditas perusahaan. Begitupun sebaliknya dimana ketika likuiditas perusahaan menurun, juga belum tentu disertai dengan adanya penurunan harga saham yang disebabkan oleh keengganan investor untuk berinvestasi sehingga permintaan sahamnya menurun. Tingkat *Current Ratio* pada perusahaan yang terlibat dalam penelitian ini untuk tahun pengamatan 2016-2020 sendiri selalu berfluktuasi, yang dimana arah gerak naik dan turunnya CR tidak selalu sama dengan fluktuasi dari harga saham yang diukur dengan harga saham.

Hasil penelitian dan juga contoh diatas menunjukkan bahwa, investor tidak selalu berpatokan pada nilai *Current Ratio* sebagai tolak ukur likuiditas perusahaan, sebagai bahan pengambilan keputusan untuk investasi, hal ini disebabkan menurut Mercyana, *et al* (2022) investor tidak mempertimbangkan likuiditas karena investor akan lebih berpihak pada aspek-aspek lain seperti aspek operasional, serta bagaimana strategi dan kebijakan perusahaan dapat menjamin berjalannya proyek infrastruktur.

Selain itu, sektor infrastruktur sendiri merupakan sektor bisnis yang cenderung lebih bergantung pada pendanaan jangka panjang, dimana banyak sekali proses yang harus dilewati untuk membangun infrastruktur mulai dari memperoleh dana, bersinergi dengan pihak pemerintah, pendekatan kepada masyarakat setempat, pembebasan lahan, dan lain sebagainya sehingga menggunakan landasan likuiditas sebagai bahan pertimbangan utama untuk berinvestasi pada saham infrastruktur bisa jadi kurang tepat.

Sehingga dari penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap harga saham akibat kecenderungan penggunaan utang jangka panjang yang lebih besar. Hasil penelitian ini didukung oleh beberapa penelitian yang sudah dilakukan sebelumnya diantaranya oleh Firmansyah & Maharani (2021), Ahei & Sevil (2020), Maulana *et al* (2019), Riani *et al* (2020), Kevin & Panjaitan (2019) dan Aviantoro *et al*, (2021).

Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham

Output dari uji parsial dengan mode estimate *Random Effect Model* menunjukkan bahwa nilai t statistic lebih besar dari nilai t_{tabel} sehingga profitabilitas dinyatakan tidak berpengaruh signifikan atau Hipotesis 2 dinyatakan ditolak.

Hasil dari penelitian ini sebagaimana yang sudah disebutkan diatas menunjukkan adanya ketidaksesuaian dengan teori yang dinyatakan oleh Suad Husnan (2019, hlm.55), yang menyatakan bahwa investor lebih tertarik dengan perusahaan yang memiliki kondisi profitabilitas yang baik karena membuat investor berpikir bahwa perusahaan akan membagikan keuntungan yang besar sebab perusahaan sendiri mampu menciptakan laba yang besar juga.

Menurut Pangaribuan & Suryono (2019), *Return on Asset* belum dapat dijadikan acuan bagian para investor untuk mengetahui tingkat pengembalian perusahaan. Karena rasio ini sendiri hanya melihat dari tingkat pengembalian yang dapat diperoleh perusahaan dalam memanfaatkan asetnya. Sehingga dalam kata lain, investor dapat menggunakan rasio

profitabilitas yang lain sebagai patokan yang mendasari pengambilan keputusan investasi saham. Lebih lanjut, dalam Zulkarnain et al., (2020), perhitungan ROA melibatkan akun total asset, dimana keputusan investor untuk berinvestasi saat mengetahui perusahaan memiliki nilai total asset yang rendah, sebab rendahnya total asset dapat menghambat pertumbuhan perusahaan. Menurut Maulana et al.,(2019) sendiri, perolehan ROA yang tinggi belum tentu akan menjamin kesejahteraan investor yang sudah menginvestasikan sahamnya, karena ada kemungkinan laba yang terkumpul akan dimanfaatkan dulu untuk menyelesaikan kewajiban. Oleh karena itu, ROA dalam penelitian ini tidak dijadikan sebagai dasar pertimbangan investasi oleh investor untuk mengetahui kemampuan profitabilitas perusahaan.

Meskipun berbeda dengan teori, hasil penelitian ini didukung dengan penelitian-penelitian terdahulu yang diantaranya sudah dilakukan oleh Zulkarnain, et al., (2020), Aheh & Sevil (2020), Maulana et al., (2019) dan Aviantoro et al.,(2021).

Pengaruh Solvabilitas terhadap Harga Saham

Solvabilitas yang diukur dengan menggunakan DAR ketika dilakukan uji parsial membuktikan bahwasanya variabel solvabilitas tidak bisa memberikan pengaruh signifikan terhadap harga saham, dimana artinya hoptesis 3 tidak dapat diterima.

Menurut Ermaini et al., (2021, hlm.5) Meskipun penambahan utang memperbesar risiko bagi perusahaan, namun disaat yang bersamaan juga memperbesar tingkat pengembalian bagi para investor dimana tingkat pengembalian atas utang inilah yang membuat harga saham perusahaan meningkat. Penambahan proporsi utang dapat menunjukkan bagaimana manajemen perusahaan dalam mengelola keadaan finansialnya, menunjukkan prospek akan kemajuan perusahaan kedepannya sekaligus untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengantisipasi risiko.

Meskipun demikian, dari sisi yang lain menurut Zulkarnain et al., (2020). penggunaan utang yang besar juga dapat mendekati risiko bagi perusahaan terutama risiko kebangkrutan. Penggunaan utang yang terlalu besar akan menyebabkan investor berasumsi bahwa perusahaan hanya akan membagikan dividen dengan besaran yang minim. Hal ini dikarenakan pendapatan yang dicatat digunakan terlebih dahulu untuk membayar hutang, kemudian hasilnya dibagikan kepada pemegang saham. Sehingga, lebih lanjut dapat dikatakan bahwa akibat adanya dua persepsi yang dapat terbangun dari penggunaan utang, menyebabkan investor lebih mempertimbangkan rasio lain dibandingkan solvabilitas.

Penelitian sebelumnya yang juga mengatakan bahwa tidak ada pengaruh solvabilitas terhadap harga saham sudah dilakukan sebelumnya oleh Zulkarnain et al., (2020), Yulianti & Permady (2022) Maulana et al., (2019), Pirmansah & Huda, (2022), Huda & Sriyono (2020) dan Riani et al., (2020).

Nilai Tukar terhadap Harga Saham

Sebagai hasil dari analisis parsial sebelumnya, ditemukan bahwa fluktuasi nilai tukar mempengaruhi harga saham. atau H_0 diterima dan H_a ditolak. Hal ini disebabkan karena nilai t_{hitung} -nya lebih kecil dibandingkan nilai t_{tabel} nilai probabilitas signifikansinya < 0.05 . Oleh karena itu, nilai tukar dikatakan berpengaruh secara negative dan signifikan terhadap harga saham atau Hipotesis 4 diterima.

Hasil penelitian ini sesuai dengan teori yang dinyatakan oleh Sudirman (2015, hlm. 166), Jatuhnya nilai rupiah terhadap dolar AS menyebabkan harga saham lebih rendah karena investor lebih suka menginvestasikan uang mereka di komoditas lain.

Menurut Muntu (2020) nilai rupiah yang melemah dari nilai mata uang asing (dalam hal ini US Dolar) , menciptakan persepsi bahwa negara bergantung pada komoditas impor dan juga ketidakstabilan ekonomi. Itulah mengapa dalam variabel makroekonomi, pergerakan nilai tukar adalah sesuatu yang perlu dipertimbangkan, terutama dalam investasi saham. Hal ini

disebabkan banyaknya industri yang usaha bisnisnya bergantung pada barang impor, khususnya dalam hal ini bahan bangunan atau alat-alat berat. Perusahaan sektor infrastruktur, bergantung kepada bahan baku dari negara lain seperti baja dan besi untuk dapat menyelesaikan proyek-proyek yang sedang berjalan.

Selain itu, apabila nilai Dollar terhadap Rupiah terlalu kuat, hal ini dapat menimbulkan risiko bagi pihak manajemen perusahaan yang disebut Risiko Valuta Asing. Risiko Valuta Asing menurut Ermaini *et al.*, (2021), adalah fenomena yang dihasilkan dari perubahan dari perkiraan masa lalu, terutama ketika dikonversi menjadi nilai mata uang domestik. Terjadinya risiko valuta asing pada perusahaan yang mengandalkan komoditas impor seperti sektor bisnis Infrastruktur tentunya merugikan. Hal ini disebabkan karena manajemen harus menggunakan lebih banyak dana dalam bentuk Rupiah, untuk dapat ditukarkan dengan dollar, sehingga dapat dibelanjakan atau mengimpor Bahan Baku, Alat Berat dan lain sebagainya dari luar negeri. Sehingga hal ini akan menjadi sinyal yang negative oleh investor, karena artinya perusahaan membutuhkan lebih banyak uang untuk membayar dengan dolar daripada yang dibutuhkan untuk menciptakan pasar atau membagi keuntungan kepada investor akibat adanya kelemahan rupiah.

Hasil penelitian ini sesuai dengan yang sudah dilakukan sebelumnya oleh Yulianti & Permady (2022), Octovian & Mardiaty (2021), Muntu (2020), Sutrisno (2017) dan Kartikaningsih, *et al.*, (2020). Berbeda dengan hasil penelitian yang dikemukakan oleh Aini (2022), dan Jali nda & Rahadian (2021)

SIMPULAN

Hasil dari penelitian kuantitatif terhadap 31 perusahaan infrastruktur terindeks di DIX-INFRA tahun pengamatan 2016-2020 dengan menggunakan Teknik regresi data panel ini ialah, hanya variabel Nilai Tukar yang berpengaruh signifikan negative terhadap harga saham. Sementara tiga variabel lain yang terlibat dalam penelitian yakni Likuiditas, Profitabilitas dan Solvabilitas dinyatakan tidak berpengaruh terhadap Harga Saham. Kedepannya penelitian ini dapat dilanjutkan dengan melibatkan variabel mikroekonomi dan makroekonomi yang lebih beragam, menambah jumlah sampel ataupun menambah tahun pengamatan.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahei, A., & Sevil, G. (2020). Analysis of Internal Financial Factors Affecting Stock Price in Airline Business. *The Journal of International Scientific Researches*, 5, 28–46.
- Aini, L. N. (2022). Pengaruh Inflasi, Bank Indonesia Rate dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sektor Transportasi dan Logistik di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018. *Sibatik Journal*, 1(4), 2019–2234.
- Aulia, N. M., Pinem, D. B., & Aziz, A. (2021). Analisis Determinan Harga Saham Perusahaan Sektor Consumer Goods di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Prosiding Biema*, 495–508.
- Aviantoro, H., Pinem, D. B., & Kusmana, A. (2021). Analisis Harga Saham pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI. *Prosiding Biema*, 956–970.
- Aziz, M., Mintarti, S., & Nadir, M. (2015). *Manajemen Investasi Fundamental, Teknikal, Perilaku Investor dan Return Saham*. Sleman: Deepublish.
- Dewi, I. F., Soepardi, E. M., & Mulya, Y. (2019). Pengaruh Total Asset Turn Over (TATO), Net Profit Margin (NPM), Debt to Asset Ratio (DAR), Beta Saham, Inflasi dan Produk Domestik Bruto terhadap Return Saham ada Subsektor Konstruksi Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017. *Jurnal Online Mahasiswa Manajemen Universitas Pakuan*, 4(2), 1–20.
- Elviani, S., Simbolon, R., & Dewi, S. P. (2019). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham Perusahaan Telekomunikasi. *Jurnal Riset Akuntansi Multiparadigma*, 6(1), 29–39.

- Ermayani, Suryani, A. I., Sari, M. I., & Hafidzi, A. H. (2021). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (M. Suardi, ed.). Yogyakarta: Penerbit Samudra Biru.
- Faesol, B., Hardiyanti, A. T., & Lestari, R. M. E. (2018). Pengaruh Earning per Share (EPS), Return on Equity (ROE), Return on Asset dan Debt to Asset Ratio (DAR) terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sub Sektor Telekomunikasi yang terdaftar di BEI periode 2013-2017. *Jurnal Online Mahasiswa Universitas Pakuan*, 5(2), 1–15.
- Firmanayah, I., & Maharani, A. (2021). Pengaruh Current Ratio (CR) dan Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi yang Terdaftar di BEI. *LAND Journal*, 2(1), 11–22.
- Hasanudin, Taruna, D., & Fassya, Z. (2022). Pengaruh Return on Asset, Debt to Asset Ratio dan Current Ratio terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sub Sektor Transportasi di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014-2019. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 4(7), 2866–2872.
- Hery. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Grasindo.
- Huda, M. N., & Sriyono. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Earning per Share, Likuiditas dan Leverage terhadap Harga Saham. *International Journal on Economics, Finance and Sustainable Development*, 2(4), 57–64.
- Husnan, S. (2019). *Manajemen Keuangan* (Edisi 3). Penerbit Universitas Terbuka.
- Irefan, S., & Adry, M. R. (2018). Pengaruh Infrastruktur Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia. *Ecosains (Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Pembangunan)*, 7(1), 57–66.
- Jalinda, A. P., & Rahadian, D. (2021). Pengaruh Eksposur Ekonomi terhadap Harga Saham perusahaan Sub-Sektor Telekomunikasi yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia. *E-Proceeding Management*, 899.
- Kartikaningsih, D., Nugraha, & Sugiyanto. (2020). Pengaruh Nilai Tukar terhadap Harga Saham Sektor Infrastruktur Pada Masa Pandemi Covid-19. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 3(1), 53–70.
- Kevin, & Panjaitan, H. P. (2019). The Effect of CR, DR, EPS, and ROA on Stock Price of Telecommunication Companies Listed on Indonesia Stock Exchange. *Bilancia: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 3(4), 464–476.
- Maulana, S. Z. N. A., Situmorang, M., & Alipudin, A. (2019). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas dan Profitabilitas terhadap Harga Saham pada Perusahaan BUMN Subsektor Konstruksi dan Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek di Indonesia (BEI) Periode 2013-2017. *Jurnal Online Mahasiswa Bidang Akuntansi*, 6(3).
- Mercyana, C., Hamidah, & Kurniati, D. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan Infrastruktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020. *Jurnal Bisnis, Manajemen Dan Keuangan*, 3(1), 101–113.
- Miftahuddin, A., & Mahardhika, A. S. (2019). Determinan Harga Saham Pada Perusahaan Retail yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Accounting and Management Journal*, 3(2), 57–68.
- Muntu, K. J. (2020). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Bank Indonesia, Nilai Tukar IDR/USD, dan Jumlah Uang Beredar terhadap Harga Saham. *Jurnal Bisnis Manajemen Dan Ekonomi*, 18(2), 279–293.
- Octavina, L. N., & Setiawina, N. D. (2022). Analisis Pengaruh Inflasi, Kurs, dan SBI terhadap Indeks Harga Saham Sektor Infrastruktur di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal EP Unud*, 11(3), 1073–1109.
- Octovian, R., & Mardiaty, D. (2021). Pengaruh Suku Bunga, Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Harga Saham di Sektor Telekomunikasi yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia 2015-2020. *Jurnal Neraca Peradaban*, 1(3), 205–213.
- Pangaribuan, Al. A., & Suryono, B. (2019). Pengaruh ROA, ROE, dan EPS Terhadap Harga Saham Perusahaan Transportasi di BEI. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 8(5), 1–15.

- Pirmansah, A., & Huda, S. (2022). Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sub-Sektor Konstruksi Bangunan. *Jurnal Akuntansi Manajemen*, 5(2), 112–120.
- Pratiwi, S. K., Sugianto, & Pangestuti, D. C. (2021). Konferensi Riset Nasional Ekonomi, Manajemen, dan Akuntansi. *Konferensi Riset Nasional Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi*, 2, 97–113.
- Putriawan, Y., & Widodo, M. W. (2021). Determinan Harga Saham Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi. *Seminar Nasional Manajemen, Ekonomi Dan Akuntansi*, 1314–1319.
- Quiry, P., Dallochio, M., Le Fur, Y., & Salvi, A. (2018). *Corporate Finance (Theory and Practice)* (Fifth Edit). West Sussex: John Wiley & Sons, Ltd.
- Riani, M., Muda, I., & Rini, E. S. (2020). The Analysis of the Influence of Financial Performance on Stock Prices with Earning Growth as a Moderating Variable in Infrastructure, Utility and Transportation Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Innovative Science and Research Technology*, 5(8), 897–904.
- Sari, R. M., Setiawan, I., & Setyowati, D. H. (2022). Pengaruh DER, ROE dan EPS terhadap Harga Saham Perusahaan Konstruksi dan Bangunan di BEI. *Indonesian Journal of Economics and Management*, 2(2), 309–319.
- Septiana, A. (2019). *Analisis Laporan Keuangan (Konsep Dasar dan Deskripsi Laporan Keuangan)*. Pamekasan: Duta Media Publishing.
- Siregar, E. I. (2021). *Kinerja Keuangan terhadap Profitabilitas Sub-Sektor Konstruksi*. Pekalongan: Penerbit NEM.
- Stify, Oktavia, M., Saphira, V., & Sinaga, A. N. (2021). Pengaruh Inflasi, Kebijakan Dividen, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham pada Perusahaan Infrastruktur, Utility dan Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *COSTING*, 5(1), 634–659.
- Sudirman. (2015). *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Gorontalo: Sultan Amai Press.
- Sugiyanto, & Romadhina, A. P. (2020). *Pengantar Ilmu Ekonomi Mikro dan Makro*. Serang: YPSIM Banten.
- Sugiyono. (2021). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D* (Edisi Kedu). Bandung: Penerbit Alfabeta.
- Sutrisno, B. (2017). Macroeconomic Variables and Sectoral Indices: Case in The Indonesia Stock Exchange. *Etikonomi*, 16(1), 71–80.
- Utami, I. N. D., Trisianto, Y., & Aziz, A. (2021). Determinan Kinerja Keuangan Bank Umum Syariah di Indonesia. *Konferensi Riset Nasional Ekonomi, Manajemen, Dan Akuntansi*, 2, 316–330. <https://doi.org/10.24042/febi.v2i1.900>
- Yulianti, E., & Permadhy, Y. T. (2022). Stock Price Analysis of Infrastructure Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. *Budapest International Research and Critics Institute Journal*, 5(1), 6675–6687.
- Zulfikar. (2016). *Pengantar Pasar Modal dengan pendekatan Statistika*. Yogyakarta: Deepublish.
- Zulkarnain, A., Siswantini, T., & Mulyantini, S. (2020). Analisis Harga Saham Perusahaan Properti dan Konstruksi Bangunan Tahun 2015-2018. *UPN Veteran Jakarta Conference Systems*, 919–935.
- Zutter, C. J., & Smart, S. B. (2022). *Principles Managerial Finance* (Sixteenth). London: Pearson Education Limited.